

# 外汇风险的识别及案例

u 胡奕明/ 厦门大学工商管理学院

## 1 识别外汇风险, 笔者认为应该做到以下几点:

### 1. 甄别风险事件

首先要判断一项涉外经营活动是否存在外汇风险; 其次是哪一类外汇风险。例如, 一中国公司与一德国公司签定了进口合同, 规定以美元计价。在这一交易中, 中方需要用美元支付进口货物价款。由于这涉及到人民币与美元的兑换, 故可以认为中方公司承担了/ 外汇风险<sup>0</sup>。然而, 我国人民币采用的是/ 盯住0 美元的半浮动制度, 人民币与美元的比价相对比较稳定, 中方公司承担的外汇风险并不大; 相反, 德国公司由于其使用的功能货币是马克, 故承担了马克/ 美元汇率变动的风险, 因此, 这一交易对中国和德国公司双方来说都属于/ 风险事件<sup>0</sup>。

### 2. 确定受险时间

汇率是一个随时间推移而变化的量, 外汇风险就是因不同时点上汇率不同而产生的, 因此它的影响必定与时间相关。在上例中, 中国公司和德国公司所承担的外汇风险便是从签约日开始、到结算日结束。在这段时间里, 汇率不断地变化着, 人民币与美元的汇兑损益, 就是中方公司的外汇风险; 而马克和美元的汇兑损益, 则是德国公司承受的外汇风险。在签约日和结算日跨一个会计年度的情况下, 外汇风险将体现在次年的会计报表折算当中, 如果跨两个会计年度, 则体现在未来两年的会计报表中。

### 3. 分析风险原因

分析风险原因就是不仅要考察汇率变动的直接影响, 还要充分考虑其间接作用, 如间接作用传递的机制、传递过程、涉及的经济因素以及作用程度等, 这一点在进行海外投资预算分析时尤为重要。一般来说, 汇率变动除了会直接影响投资项目的现金流量外, 还可能通过通货膨胀、物价变动、市场规模、竞争压力等经济因素的间接作用。对外汇风险传递过程进行分析, 就可以做到合理预算、有效控制, 对有关的汇率敏感因素及早进行关注, / 未雨绸缪<sup>0</sup>。

### 4. 估计风险后果

对风险后果的估计可以从定性和定量两个方面来进行。定性估计主要是对外汇风险结果类型的判断, 例如是/ 两面性<sup>0</sup> 风险, 还是/ 单面性<sup>0</sup> 风险, 对企业未来经营能力是有实质性影响, 还是没有影响等等。定量估计则是指采用一些计量方法, 对风险可能造成的结果运用概率统计学方法进行定量评估, 可以做到从量上把握风险。在这一评估中, 未来汇率的预测及选定恰当的计量模型十分重要。本文介绍一种最简单明了的定量分析, 就是确定外汇风险的/ 敞口<sup>0</sup>, 即有关外币币种下的受险金额及受险时间。至于未来可能的损益, 也离不开对风险敞口的合理衡量。

## 2 下面我们将两个外汇风险识别案例进行分析。

### 1. 补偿贸易中的外汇风险

1991年12月,我江苏D公司与香港H公司签订了补偿贸易性质的合纤绸来料加工合同。合同规定:H公司向D公司提供合纤绸加工设备120台喷水织机,价值84,800万日元,由D公司的开户银行出具以H公司为受益人的不可撤销保函。合同期内每年H公司向D公司提供合纤绸原料,加工成印花绸,全部由H公司返销国外。年工缴费收入348万美元,分5年10次,用来抵偿喷水织机的货款及其利息(年利息6.5%)。根据预测,当时合纤绸在国内外市场都畅销,加上税收减免优惠,该项目还清设备贷款本息尚余134.47万美元,合同期内可盈利3,000万元。把美元对日元贬值因素考虑在内,即使日元升值10%,仍可结余70余万美元。

然而,1993年以来,日元对美元开始急剧升值,1993年6月15日升值最高达1美元:104178日元,1995年4月19日,创下1美元:79.75日元的战后最高记录。上述项目若按当时的汇率1美元:130日元重新计算,设备的日元债务折839.8万美元,用工缴费等各项还款来源合计1,012万美元归还上述欠款后尚余172.2万美元;如按1美元B110日元计算,汇兑损失达151.2万美元,尚余21万美元;但当汇率按1美元B100日元计算时,汇兑损失达252.3万美元,无法抵补。当时由于日元对美元出现罕见波动,该项目最终以亏损告终。

这一项目之所以亏损,主要原因在于同时使用了两种货币计价:喷水织机用日元计价,而产品印花绸却以美元计价。在补偿贸易中,由外商H提供的机器设备是一笔日元外币债务。若按一般性贸易处理,D公司将支付机器货款,由此将产生一笔日元现金流出。相反,D公司外销的产品是一笔外币应收帐款,表现为美元的现金流入。这样,当日元相对美元升值时,D公司的现金流出相对现金流入增加,D公司将蒙受外汇风险损失;相反,若日元相对美元贬值时,D公司现金流出相对现金流入减少,公司将从汇率变动中获益,而H公司将受损。

如果将上述贸易中的外汇风险进行简单定量的话,我们可以确定,D公司的外汇风险敞口有两项:(1)设备上的日元应付货款,受险金额为本金84,800万日元和各期利息,年息6.5%,受险时间为5年;

(2)产品出口上的美元应收帐款,金额为年348万美元,受险时间5年。

除了风险敞口分析外,该案例还带给我们一点启示,即在一项涉及多次、多种货币、甚至外汇兑换方向亦不同的经营活动中,尽管其风险有时看起来可以相互抵消,如同时存在外币应付帐款与外币应收帐款,但最好将它们一一甄别,因为它们可能在币种上、时间上或金额上有所不同,总体外汇风险留有较大的敞口。

## 2. 进口押汇中的外汇风险

进口押汇是贸易融资中的一种主要方式,它是由开立信用证的银行向开证申请人(即进口商)提供的一种短期资金融通。通常,开证行在收到出口商通过议付行寄来的信用证项下单据后,向议付行先行付款。然后,开证行再根据进口押汇有关协议,将提货单据交与进口商。进口商凭单提货,并将货物在市场上销售。之后,进口商将货款连同这一期间的利息一并偿还给开证行。一般来说,进口押汇的时间在1-3个月之间,它适用于市场好、销售快的商品的进口融资。

在进口押汇情况下,进口商的外币应付帐款时间变得更长了,因利息的原因,金额也会有所增加。例如,中国某公司与英国一出口商签订了一种电子产品的进口合同,协议用英镑结算,货款金额为100万英镑,单到付款,单据于成交后45天内到达开证行。中国公司与其开证行之间签订了一个/单项进口押汇0协议,规定押汇金额为该笔货款的70%,押汇期60天,利率为10%。中国公司原有的英镑风险敞口为:100万英镑,受险时间45天。办理押汇后风险敞口包括两项:(1)71.17万英镑( $70(1+10\% @60/360)$ ),受险时间105天( $60\text{天}+45\text{天}$ );(2)30万英镑,受险时间45天。

进口押汇是多种贸易融资中的一种方式,进口商可以融资,出口商通过票据贴现、应收帐款出售也可以融通到资金。出口商的融资过程既是一个提高资金周转率的过程,也是一个减少外汇风险敞口的过程,其敞口分析与上例基本相同。